



Lassila & Tikanoja Oyj



Profil

Die finnische Lassila & Tikanoja wurde 1905 von Josef Lassila und Frithjof Tikanoja als Großhändler für Textilien, Seife und Ostseeheringe gegründet. Das in Helsinki ansässige Unternehmen wandelte sich im Laufe der Zeit zu einem Mischkonzern mit einem deutlichen Schwerpunkt im Umweltmanagement. Durch die Zukäufe des Dienstleisters SäkkiVäline und des Umweltmanagementunternehmens WM Ympäristöpalvelut Oy wuchs in den 1990er Jahren das Umweltmanagement zum größten Geschäftsbereich heran.

2001 erfolgte der Split in zwei unterschiedliche Aktiengesellschaften, in die Lassila & Tikanoja plc und in den Vliesstoffhersteller Suominen Corporation. Seitdem operiert Lassila & Tikanoja in den Bereichen Umweltservice, Gebäudemanagement und Industrieservice. Im Einzelnen geht es dabei um folgende Tätigkeiten:

Umweltmanagement: Abfallmanagement und Recycling (Öl, Flüssigkeiten, Batterien)

Gebäudemanagement: Reinigungsdienste und Technischer Service

Industrieservices: Spezialreinigungsdienste für Industrieunternehmen, Regeneration von kontaminierten Böden, Entsorgung von Schlacke und Klärschlamm

Erneuerbare Energien: Holzbasierte Biokraftstoffe, Kraftstoffe aus Altöl und Forstdienstleistungen



Das strategische Schlüsselthema für Lassila & Tikanoja besteht darin, gemeinsam mit den Kunden die Gesellschaft in eine effektive Recycling-Gesellschaft umzuwandeln. Das ist in Zeiten einer Zunehmenden Entstehung von Abfällen, sowohl ein ökologisch sinnvoller als auch notwendiger Ansatz und verspricht langfristige Wachstumsaussichten.



Mit Stand 31.12.2016 beschäftigte Lassila & Tikanoja 7931 Mitarbeiter, wovon 7023 in Finnland, 652 in Schweden und 256 in Russland beschäftigt waren.

Der Jahresumsatz 2016 betrug 661,8 Mio. € und der Gewinn lag bei 50,5 Mio. €. Beachtenswert sind der Return on Equity (ROE) mit 20% und der Return on Invested Capital (ROI) mit 17,4%.



Ein Blick auf die zurückliegenden Jahre zeigt den Trend von Umsatz und Gewinn von Lassila & Tikanoja auf:

	Umsatz Mio. €	Operating Profit in Mio.€	Dividende in €
2016	661,8	50,5	0,92
2015	646,3	49,9	0,85
2014	639,7	48,5	0,75
2013	668,2	33,2	0,50
2012	674,0	48,4	1,10 (=0,60 +0,50 Kap u. SD)
2011	652,1	25,6	0,55
2010	598,2	40,2	0,55
2009	583,3	50,3	0,55
2008	606,0	55,5	0,55
2007	554,6	48,8	0,55
2006	436,0	50,2	0,55
2005	377,4	39,3	0,40
2004	337,2	40,8	0,25
2003	306,3	43,4	1,01 (=0,55 + 0,46 Sonderdiv.)
2002	267,2	26,8	0,75
2001	245,8	26,3	0,60
2000	210,8	18,4	1,00



In der Tendenz ist ein steigender Umsatz mit einer hohen Konstanz beim Operating Profit erkennbar, der durch die Weltfinanzkrise von 2007-2009 und ihre Nachwehen massiv unterbrochen wurde. Sehr attraktiv ist die Dividendenkonstanz. In den letzten 18 Jahren ist die Dividende kein einziges Mal ausgefallen. In einigen Jahren wurden sogar Sonderdividenden gezahlt und Kapitalrückzahlungen an die Aktionäre geleistet. Bemerkenswert ist, die nicht sichtbare Auswirkung des Verkaufs des Geschäfts in Lettland im März 2014.

Gut tun würde dem Unternehmen ein Ausbau der Operationen in Russland oder ein erneuter Expansionsschritt in einen ausländischen Markt, warum nicht ins kulturell nahestehende Estland oder nach Deutschland, wo die Leistungen von Lassila und Tikanoja auf einen interessierten Markt stoßen dürften.



Transportfahrzeug mit 4 Kammern für die Mülltrennung.

Zunächst hat das Unternehmen einmal das Geschäft in Schweden gestärkt und dort das Veolia Facility Management für einen Preis von 650 Mio. SEK (69 Mio. €) gekauft.

Lassila & Tikanoja wird unter der WKN 898607 an den Börsen in Berlin, Frankfurt, Stuttgart, München und der Börse gettex gehandelt und unter der ISIN FI0009010854 an den Börsen London und der NASDAQ OMX Nordic.

Der Kurs weist seit 2012 einen stetigen Aufwärtstrend auf, konnte jedoch das Allzeithoch von 27,47 vom 07.05.2007 noch nicht wiederholen. Zwischen 2007 und 2012 verhielt er sich auffallend zyklisch mit einem Tief von 9,82 EUR im März 2009, einem Hoch von 16,45 EUR im September 2009, einem erneuten Tief von 8,76 EUR



Am 06.06.2012 und einem seitdem bestehenden Aufwärtstrend. Derzeit liegt der Kurs immer noch 50% unter dem Allzeithoch. Beim Spread ist es Pflicht, auf den Börsenplatz zu achten. So lag am 10.07.2017 der Spread am Handelsplatz gettex bei 0,84%, während er an der Frankfurter Börse bei 2,91% lag. Der Return on Assets liegt bei 9,4% und der Return on Equity 20%.

Die Lassila & Tikanoja schüttet jedes Jahr gegen Ende März eine Dividende aus. Die aktuelle Dividendenrendite beträgt 5,11%. In den letzten Jahren hat das Unternehmen die Dividende regelmäßig steigern können.

In einer internen Analyse geht das Unternehmen von weiterem moderaten Marktwachstum aus, das sich wie in der Tabelle aufgeführt auf die folgenden 4 Segmente verteilt:

Segment	Umsatzanteil	Jährliches Wachstum
Gebäudemanagement	43%	1%
Umweltservices	39%	3%
Industrieservices	12%	2%
Erneuerbare Energien	6%	5%

Für das Jahr 2017 prognostiziert das Unternehmen einen Gewinn, der geringfügig unter dem von 2016 liegen wird. Das liegt vor allem an der Einführung eines neuen ERP-Systems (Enterprise Resource Planning).



Für die Lassila & Tikanoja kennzeichnend ist, dass es sich um ein ausgesprochen "langweiliges" Unternehmen handelt. Beim Schreiben dieser Analyse hatte der Verfasser den Eindruck, dass es sich sogar um eines der "langweiligsten" Unternehmen handelt die er bisher analysiert hat.

Diese Tatsache hat aber auch zwei sehr positive Aspekte. Aufgrund der "Langweiligkeit" des Unternehmens und des sehr konstanten Bedarfs an den angebotenen Leistungen sind negative Überraschungen sehr unwahrscheinlich. Der Kauf dieser Aktie ähnelt in gewisser Weise dem Kauf einer Anleihe in den Neunziger Jahren. Man wusste, dass nicht viel Schlimmes passieren kann.

Der zweite Aspekt ist, dass das Management die Substanz des Unternehmens durch eine Strategie der zahlreichen Zukäufe kleinerer Unternehmen stetig vergrößert. Daraus resultiert ein moderates, stetiges Wachstum des Geschäfts mit einem ebenfalls moderaten Risiko. Aufgrund der geringen Größe der Zukäufe ist das Risiko eines ruinösen Zukaufs oder eines schädlichen Mergers, man denke an Daimler und Chrysler 1998, nahezu ausgeschlossen. Auf der anderen Seite ist weiteres stetiges moderates Wachstum garantiert.



Die Akquisitionen der letzten Jahre

Company	L&T Division	Net sales, EUR million	Number of employees	Closing
Lakeuden Kylmäkeskus Oy	FC	3.0	13	8/2015
Kuljetus J Hirvonen Oy	ES	2.0	11	7/2015
HH-Kiinteistöpalvelut Oy, the business operations in Hämeenlinna	FC	0.75	23	6/2015
Kiinteistö- ja jätehuolto Vuorinen Oy, the waste management business operations	ES	-	-	6/2015
CEUS Oy, the building automation business operations	FC	1.0	7	6/2015
NN-Kiinteistötyö Oy	FC	1.7	22	3/2015
Jyväsjää Oy	FC	3.0	15	2/2015
J A Tauriainen Oy	ES	7.0	24	12/2014
Kiinteistöhuolto Rytönen Oy	ES	2.8	21	9/2014
Joutsan Kuljetus Oy	ES	0.6	4	3/2014
Paperitiikerit Oy	ES	2.0	20	2/2014
Kiinteistöhuolto Markku Hyttinen Oy	PM	0.7	14	2/2012
Jyvässeudun Talonmiehet Oy	PM	0.8	10	2/2012
IK Kiinteistöpalvelu Oy	PM	0.3	2	1/2012
Nastolan Talohuolto Oy	PM	0.6	10	12/2011

Als Anleger würde man sich eine Nuance mehr Phantasie und Dynamik wünschen, andererseits dürfte die Lassila & Tikanoja Aktie ihre Anleger ruhig oder auch sehr ruhig schlafen lassen. Das ist auch nicht das Schlechteste. Nerven aufreibende Aktien soll es ja bereits reichlich geben.